

BAB III

PENGARUH STRUKTUR MODAL DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

3.1 Deskriptif Variabel Penelitian

Pada bab ini peneliti akan menyajikan data yang telah diolah dalam bentuk tabel-tabel yang meliputi data variabel independen antara lain, rasio DAR, DER, ROA, ROE dan variabel dependen yaitu nilai perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public* periode 2015-2017. Analisis perhitungan dalam penelitian ini menggunakan aplikasi pengolahan data SPSS versi 21.

Dalam memperoleh model dan hasil yang dapat dipertanggungjawabkan, maka dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu sebelum melakukan analisis regresi linier sederhana maupun berganda. Penelitian ini menggunakan 5 Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017.

3.1.1 Kondisi Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016

Sebelum mengetahui lebih lanjut mengenai pengaruh antar variabel pada penelitian ini maka perlu mengetahui kondisi struktur modal melalui Debt to Asset Ratio (DAR) dan Debt to Equity Ratio (DER) serta kondisi profitabilitas melalui Return on Asset (ROA) dan Return on Equity (ROE) terhadap Nilai Perusahaan melalui rasio Tobin's Q Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017 sebagai berikut:

Tabel 3.1
Kondisi Rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public*
Tahun 2014-2016

KODE	TAHUN	TOTAL UTANG (dalam rupiah)	TOTAL AKTIVA (dalam rupiah)	DAR
INTP	2014	4.308.000.000.000	28.885.000.000.000	0,15
	2015	3.772.000.000.000	27.638.000.000.000	0,14
	2016	4.012.000.000.000	30.151.000.000.000	0,13
SMBR	2014	245.388.000.000	2.928.480.000.000	0,08
	2015	319.315.000.000	3.268.667.933.000	0,10
	2016	1.248.119.000.000	4.368.876.996.000	0,29
SMCB	2014	8.617.335.000.000	17.199.304.000.000	0,49
	2015	8.871.708.000.000	17.321.566.000.000	0,51
	2016	11.702.538.000.000	19.763.133.000.000	0,59
SMGR	2014	9.326.745.000.000	34.331.675.000.000	0,27
	2015	10.712.321.000.000	38.153.119.000.000	0,28
	2016	13.652.505.000.000	44.226.896.000.000	0,31
WTON	2014	1.600.067.000.000	3.802.659.000.000	0,41
	2015	2.192.672.000.000	4.456.098.000.000	0,49
	2016	2.171.845.000.000	4.662.320.000.000	0,47

Sumber: Data Sukender, telah diolah

Berdasarkan tabel 3.1 kondisi rasio *Debt to Assets Ratio* (DAR) dapat dilihat bahwa 3 dari 5 perusahaan mengalami kenaikan rasio DAR (*Debt to Assets Ratio*) dari periode 2015-2017 antara lain PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB), dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Sedangkan 2 perusahaan lainnya yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) memiliki rasio DAR yang menurun dan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) memiliki rasio DAR yang fluktuatif, dimana dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 INTP memiliki nilai DAR sebesar 0,15 dan terus mengalami penurunan sebesar 0,13 pada tahun

2016. Analisis dari laporan keuangan INTP dapat diketahui bahwa total aset dan total hutang pada periode 2014-2016 terjadi fluktuasi, akan tetapi perbandingan total hutang dan total aset yang besar sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai DAR menjadi menurun. Sedangkan WTON pada tahun 2014 memiliki nilai DAR sebesar 0,41 kemudian mengalami kenaikan sebesar 0,49 pada tahun 2015 dan pada tahun 2016 mengalami penurunan sebesar 0,47. Analisis dari laporan keuangan WTON menunjukkan bahwa total aset perusahaan tersebut mengalami kenaikan dari tahun 2014-2016 sedangkan total utangnya mengalami fluktuasi dari tahun 2014-2016 sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai DAR menjadi fluktuatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa naik atau turunnya nilai DAR dapat dipengaruhi baik total utang maupun total aset atau keduanya.

Nilai DAR tertinggi dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk yaitu pada tahun 2016 sebesar 0,59. Sedangkan nilai DAR terendah dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk yaitu pada tahun 2014 sebesar 0,08. Rasio DAR dapat menggambarkan besarnya jumlah aktiva perusahaan yang dibiayai oleh utang. Semakin besar nilai DAR maka semakin besar pula jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk membiayai investasi dalam bentuk aktiva untuk menghasilkan keuntungan.

Tabel 3.2
Kondisi Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public*
Tahun 2014-2016

KODE	TAHUN	TOTAL UTANG (dalam rupiah)	TOTAL EKUITAS (dalam rupiah)	DER
INTP	2014	4.308.000.000.000	24.577.000.000.000	0,18
	2015	3.772.000.000.000	23.866.000.000.000	0,16
	2016	4.012.000.000.000	26.139.000.000.000	0,15
SMBR	2014	245.388.000.000	2.683.092.000.000	0,09
	2015	319.315.000.000	2.949.353.000.000	0,11
	2016	1.248.119.000.000	3.120.758.000.000	0,40
SMCB	2014	8.617.335.000.000	8.581.969.000.000	0,96
	2015	8.871.708.000.000	8.449.858.000.000	1,05
	2016	11.702.538.000.000	8.060.595.000.000	1,45
SMGR	2014	9.326.745.000.000	25.004.930.000.000	0,37
	2015	10.712.321.000.000	27.440.798.000.000	0,39
	2016	13.652.505.000.000	30.574.391.000.000	0,45
WTON	2014	1.600.067.000.000	2.202.592.000.000	0,71
	2015	2.192.672.000.000	2.263.603.000.000	0,97
	2016	2.171.845.000.000	2.491.233.000.000	0,87

Sumber: Data Sukender, telah diolah

Berdasarkan tabel tersebut, dapat diketahui bahwa 3 dari 5 perusahaan mengalami kenaikan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*) dari periode 2015-2017 antara lain PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB), dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR). Sedangkan 2 perusahaan lainnya yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) memiliki rasio DER yang menurun dan PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) memiliki rasio DER yang fluktuatif, dimana dapat dilihat bahwa pada tahun 2014 INTP memiliki nilai DER sebesar 0,18 dan mengalami penurunan sebesar 0,15 pada tahun 2016. Analisis dari laporan

keuangan INTP dapat diketahui bahwa total ekuitas pada periode 2015-2017 terjadi fluktuasi sedangkan total utangnya selalu mengalami kenaikan dari tahun 2015-2017 sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai DER menjadi fluktuatif. Sedangkan WTON pada tahun 2015 memiliki nilai DER sebesar 0,97 kemudian mengalami penurunan sebesar 0,87 pada tahun 2016 dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan lagi sebesar 1,57. Analisis dari laporan keuangan WTON menunjukkan bahwa total ekuitas perusahaan tersebut mengalami kenaikan dari tahun 2015-2017 sedangkan total utangnya mengalami fluktuasi dari tahun 2015-2017 sehingga hal tersebut mempengaruhi nilai DER menjadi fluktuatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa naik atau turunnya nilai DER dapat dipengaruhi baik total utang maupun total ekuitas atau keduanya.

Nilai DER tertinggi dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk yaitu pada tahun 2017 sebesar 1,73. Sedangkan nilai DER terendah dimiliki oleh PT Semen Baturaja Tbk yaitu pada tahun 2015 sebesar 0,11. Rasio DER dapat menggambarkan besarnya jumlah modal yang dimiliki perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Semakin besar nilai DER maka semakin besar pula jumlah modal pinjaman dan semakin kecil modal yang dimilikinya.

Tabel 3.3
Kondisi Rasio *Return on Assets Ratio* (ROA)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public*
Tahun 2015-2017

KODE	TAHUN	TOTAL LABA BERSIH (dalam rupiah)	TOTAL AKTIVA (dalam rupiah)	ROA
INTP	2014	5.293.000.000.000	28.885.000.000.000	18,26%
	2015	4.356.661.000.000	27.638.000.000.000	15,76%
	2016	3.870.319.000.000	30.151.000.000.000	12,84%
SMBR	2014	335.955.000.000	2.928.480.000.000	11,47%
	2015	354.180.062.000	3.268.667.933.000	10,84%
	2016	259.090.525.000	4.368.876.996.000	5,93%
SMCB	2014	659.867.000.000	17.199.304.000.000	3,89%
	2015	175.127.000.000	17.321.566.000.000	1,15%
	2016	(284.584.000.000)	19.763.133.000.000	-1,44%
SMGR	2014	5.567.660.000.000	34.331.675.000.000	16,24%
	2015	4.525.441.000.000	38.153.119.000.000	11,86%
	2016	4.535.037.000.000	44.226.896.000.000	10,25%
WTON	2014	323.708.000.000	3.802.659.000.000	8,48%
	2015	171.962.000.000	4.456.098.000.000	3,86%
	2016	282.148.000.000	4.662.320.000.000	6,04%

Sumber: Data Sukender, telah diolah

Pada tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa 4 dari 5 perusahaan mengalami penurunan nilai ROA pada periode 2014-2016 yaitu PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), sedangkan satu perusahaan yaitu PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) mengalami fluktuasi nilai ROA pada periode 2014-2016. Hal tersebut dapat dianalisis berdasarkan laporan keuangan bahwa terjadinya fluktuasi nilai ROA PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) disebabkan

karena adanya kenaikan total aset yang sangat signifikan dari tahun sebelumnya, akan tetapi tidak selaras dengan kenaikan laba bersih tidak terlalu besar.

Nilai ROA tertinggi dimiliki oleh PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) yaitu pada tahun 2014 sebesar 18,26%. Sedangkan nilai ROA terendah dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) yaitu pada tahun 2017 sebesar (1,44%) karena perusahaan mengalami kerugian. Dapat diketahui bahwa apabila nilai ROA meningkat maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan yang didanai oleh total aset.

Tabel 3.4
Kondisi Rasio *Return on Equity Ratio* (ROE)
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public*
Tahun 2014-2016

KODE	TAHUN	TOTAL LABA BERSIH (dalam rupiah)	TOTAL EKUITAS (dalam rupiah)	ROE
INTP	2014	5.293.000.000.000	24.577.000.000.000	21,28%
	2015	4.356.661.000.000	23.866.000.000.000	18,25%
	2016	3.870.319.000.000	26.139.000.000.000	14,81%
SMBR	2014	335.955.000.000	2.683.092.000.000	12,52%
	2015	354.180.062.000	2.949.353.000.000	12,01%
	2016	259.090.525.000	3.120.758.000.000	8,30%
SMCB	2014	659.867.000.000	8.581.969.000.000	7,64%
	2015	175.127.000.000	8.449.858.000.000	2,36%
	2016	(284.584.000.000)	8.060.595.000.000	-3,53%
SMGR	2014	5.567.660.000.000	25.004.930.000.000	22,29%
	2015	4.525.441.000.000	27.440.798.000.000	16,49%
	2016	4.535.037.000.000	30.574.391.000.000	14,83%
WTON	2014	323.708.000.000	2.202.592.000.000	14,86%
	2015	171.962.000.000	2.263.603.000.000	12,39%
	2016	282.148.000.000	2.491.233.000.000	14,49%

Sumber: Data Sukender, telah diolah

Pada tabel tersebut juga dapat diketahui bahwa 4 dari 5 perusahaan mengalami penurunan nilai ROE pada periode 2014-2016 yaitu PT Indocement Tungal

Prakarsa Tbk (INTP), PT Semen Baturaja Tbk (SMBR), PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) dan PT Semen Indonesia Tbk (SMGR), sedangkan satu perusahaan yaitu PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) mengalami kenaikan nilai ROE pada periode 2014-2016. Hal tersebut dapat dianalisis berdasarkan laporan keuangan bahwa terjadinya kenaikan nilai ROE PT Wijaya Karya Beton Tbk (WTON) disebabkan karena adanya kenaikan total laba bersih dan total ekuitas akan tetapi nilainya tidak sebesar perusahaan lainnya.

Nilai ROE tertinggi dimiliki oleh PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk (INTP) yaitu pada tahun 2014 sebesar 21,28%. Sedangkan nilai ROE terendah dimiliki oleh PT Holcim Indonesia Tbk (SMCB) yaitu pada tahun 2016 sebesar (3,53%) karena perusahaan mengalami kerugian. Dapat diketahui bahwa apabila nilai ROE meningkat maka semakin besar pula keuntungan yang diperoleh perusahaan yang didanai oleh total aset.

Tabel 3.5
Kondisi Rasio *Tobin's Q*
Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Semen *Go Public*
Tahun 2015-2017

KODE	TAHUN	<i>Closing Price</i> (dalam rupiah)	Jumlah Saham Yang Beredar (lembar)	Nilai Pasar Ekuitas (dalam rupiah)	DEBT (dalam rupiah)	Total Aset (dalam rupiah)	Rasio Tobin's Q
INTP	2015	22.325	3.681.231.699	82.183.497.680.175	(7.753.184.000.000)	27.638.000.000.000	2,69
	2016	15.400	3.681.231.699	56.690.968.164.600	(8.632.212.000.000)	30.151.000.000.000	1,59
	2017	21.950	3.681.231.699	80.803.035.793.050	(6.807.471.000.000)	28.864.000.000.000	2,56
SMBR	2015	291	9.837.678.500	2.862.764.443.500	(1.433.398.512.000)	3.268.667.933.000	0,44
	2016	2.790	9.837.678.500	27.447.123.015.000	584.124.970.000	4.368.876.996.000	6,42
	2017	3.800	9.924.797.283	37.714.229.675.400	727.066.162.000	5.060.337.000.000	7,60
SMCB	2015	995	7.662.900.000	7.624.585.500.000	6.793.988.000.000	17.321.566.000.000	0,83
	2016	900	7.662.900.000	6.896.610.000.000	9.818.865.000.000	19.763.133.000.000	0,85
	2017	835	7.662.900.000	6.291.240.900.000	10.383.201.000.000	19.626.403.000.000	0,85
SMGR	2015	11.400	5.931.520.000	67.619.328.000.000	2.582.591.162.000	38.153.119.000.000	1,84
	2016	9.175	5.931.520.000	54.421.696.000.000	5.950.490.690.000	44.226.896.000.000	1,37
	2017	9.900	5.931.520.000	58.722.048.000.000	8.408.964.656.000	48.963.503.000.000	1,37
WTON	2015	825	8.715.466.600	7.190.259.945.000	360.242.997.668	4.456.098.000.000	1,69
	2016	825	8.715.466.600	7.190.259.945.000	426.371.252.298	4.662.320.000.000	1,63
	2017	500	8.715.466.600	4.357.733.300.000	1.002.840.711.455	7.067.976.000.000	0,76

Sumber: Data Sukender, telah diolah

Tabel 3.5 menunjukkan bahwa rasio nilai perusahaan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk selama tiga tahun mengalami fluktuasi. PT Holcim Indonesia Tbk dan PT Semen Indonesia Tbk dari tahun 2015 ke tahun 2016 mengalami kenaikan, akan tetapi pada tahun 2017 rasio nilai perusahaannya stagnan atau sama dengan tahun 2016. PT Wijaya Karya Beton Tbk selama tiga tahun terakhir rasio nilai perusahaannya mengalami penurunan. Sebaliknya, PT Semen Baturaja Tbk selama tiga tahun terakhir mengalami peningkatan rasio nilai perusahaan yang cukup signifikan. Dalam rasio tobin's q dijelaskan bahwa apabila nilai rasio diperoleh lebih besar dari 1, maka nilai pasar lebih besar dari nilai aset perusahaan yang tercatat. Hal ini menandakan bahwa saham *overvalued*. Apabila rasio tobin's q kurang dari 1, maka nilai pasarnya lebih kecil dari nilai tercatat nilai aset perusahaan yang tercatat. Ini juga dapat diartikan bahwa saham *undervalued* memiliki potensi pertumbuhan investasi.

Dari 5 perusahaan manufaktur sub sektor semen dalam periode 2015-2017 tersebut dapat terlihat bahwa harga saham PT Semen Indonesia Tbk, dan PT Indocement Tungal Prakarsa Tbk dalam kondisi *overvalued* selama tiga tahun terakhir. Sedangkan PT Wijaya Karya Beton Tbk dalam kondisi *overvalued* pada tahun 2015-2016 dan *undervalued* pada tahun 2017. PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2015 dalam kondisi harga saham *undervalued* akan tetapi pada tahun 2016 dan 2017 dalam kondisi harga saham *overvalued*, sedangkan PT Holcim Indonesia Tbk harga sahamnya dalam kondisi *undervalued* dari tahun 2015-2017.

3.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui stuktur modal, nilai perusahaan dan profitabilitas pada perusahaan sub sektor semen yang terdaftar di BEI. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai *minimum*, nilai *maximum*, *mean*, dan standar deviasi. Variabel yang diteliti meliputi DAR, DER, ROA, ROE, dan Rasio Tobin's Q selama periode 2015-2017. Pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 3.6 sebagai berikut:

Tabel 3.6
Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DAR	15	,08	,59	,3140	,17016
DER	15	,09	1,45	,5540	,42063
ROA	15	-,01	,18	,0900	,05644
ROE	15	-,04	,22	,1247	,06812
TOBINSQ	15	,44	7,60	2,1660	2,07843
Valid N (listwise)	15				

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil perhitungan tabel 3.6 diatas menunjukkan bahwa jumlah data yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 15 sampel data. Dapat dilihat dari tabel yang disajikan bahwa rata-rata masing-masing variabel memiliki angka positif, walaupun terdapat angka negatif pada nilai minimum dari variabel ROA dan ROE.

Hasil perhitungan tersebut menunjukkan bahwa variabel DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,08 dan nilai maksimum sebesar 0,59. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki yaitu sebesar 0,3140 dengan standar deviasi sebesar 0,17016. Variabel DER menunjukkan nilai minimum sebesar 0,09 dan nilai maksimum sebesar 1,45. Kemudian memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,5540 dengan nilai

standar deviasi sebesar 0,42063. Hal tersebut tidak menunjukkan perbedaan yang signifikan antara variabel DAR dan DER.

Hasil analisis deskriptif ROA menunjukkan nilai minimum sebesar -0,01 dan nilai maksimum sebesar 0,18. Sedangkan nilai rata-rata (*mean*) yang ditunjukkan yaitu sebesar 0,0900 dengan standar deviasi sebesar 0,05644. Variabel ROE menunjukkan nilai minimum sebesar -0,04 dan nilai maksimum sebesar 0,22. Kemudian nilai rata-rata (*mean*) yang dimiliki yaitu sebesar 0,1247 dengan standar deviasi sebesar 0,06812.

Nilai Tobin's Q minimum adalah 0,44 dan nilai maksimum adalah 7,60. Kemudian nilai rata-rata (*mean*) variabel Rasio Q sebesar 2,1660 dengan standar deviasi sebesar 2,07843. Melihat besarnya standar deviasi yang dimiliki seluruh variabel lebih kecil daripada nilai rata-ratanya maka memiliki arti bahwa data yang digunakan dalam variabel DAR, DER, ROA, ROE, dan Rasio Q memiliki sebaran yang kecil. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan merupakan data yang baik.

3.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mengetahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini. Pengujian ini juga dimaksudkan untuk memastikan bahwa di dalam model regresi yang digunakan tidak terdapat multikolinieritas dan heteroskedastisitas serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan berdistribusi normal (Ghozali, 2006). Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

3.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistik parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dalam uji Kolmogorov-Smirnov (K-S), jika data memiliki nilai signifikansi $>0,05$ maka dapat dikatakan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dapat diperkuat dengan analisis grafik histogram dan grafik *probability plot*. Hasil pengujian normalitas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 3.7
Uji Normalitas Data

Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
Unstandardized Residual	,095	15	,200 [*]	,978	15	,956

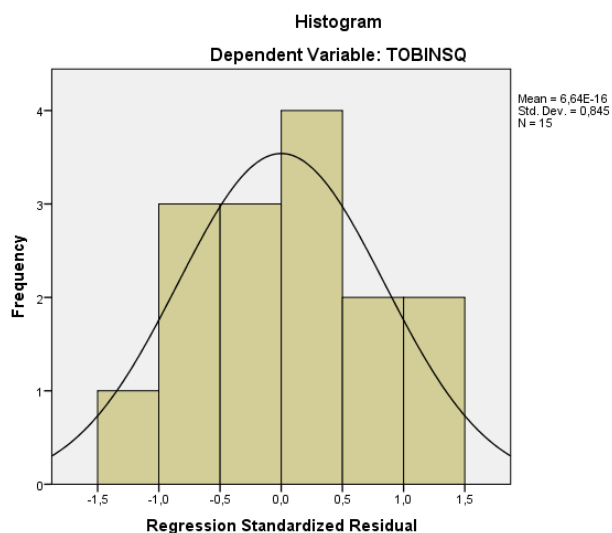
*. This is a lower bound of the true significance.

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Data hasil uji normalitas menggunakan uji Kolmogorove-Smirnov menunjukkan nilai signifikan sebesar $0,200 > 0,05$. Dengan demikian, dari hasil uji normalitas tersebut dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal. Hasil tersebut juga didukung dengan hasil analisis grafiknya yaitu grafik histogram dan grafik normal *probability plot*.

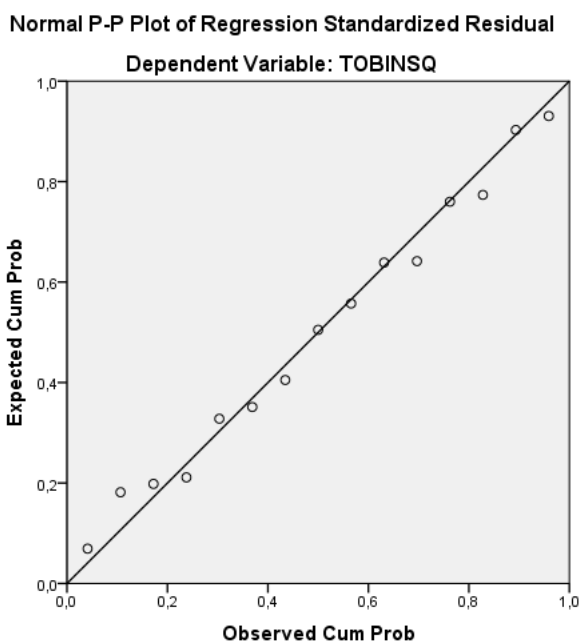
Gambar 3.1
Grafik Histogram



Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan gambar 3.1 grafik histogram dapat dilihat bahwa data residual menyebar dan berbentuk lonceng. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi terdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

Gambar 3.2
Grafik Probability Plot Uji Normalitas



Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan gambar 3.2 grafik probability plot tersebut menunjukkan bahwa data menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Dengan demikian dapat dikatakan bahwa model regresi berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normal.

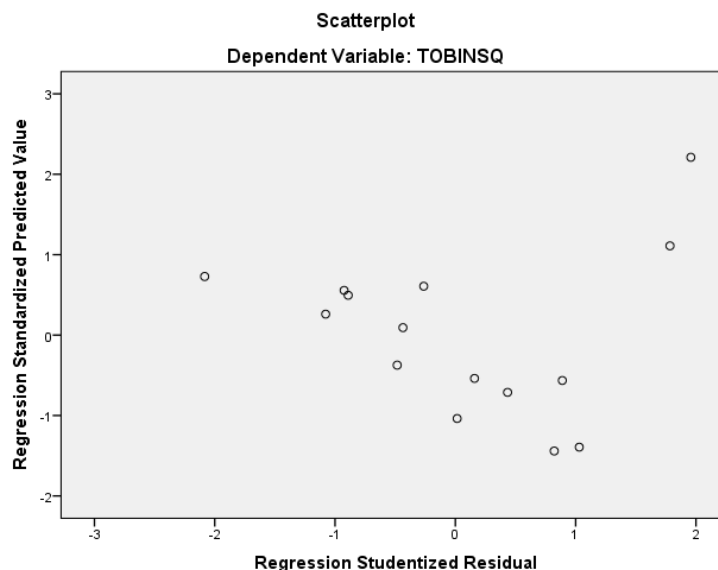
3.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika *variance* dan residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang Homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Deteksi ada tidaknya pola tertentu pada grafik scatterplot antara SRESID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual ($Y \text{ prediksi} - Y \text{ sesungguhnya}$) yang telah di *studentized*. Dasar analisis:

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.
- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat dengan grafik *scatterplot* seperti yang ditunjukkan pada gambar 3.3 sebagai berikut:

Gambar 3.3
Grafik Scatterplot Uji Heteroskedastisitas



Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan grafik scatterplot tersebut, dapat dilihat bahwa penyebaran data residual heterogen. Hal tersebut dapat dilihat dari titik-titik data residual yang menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.3.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas menurut penjelasan Ghazali (2006) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat hubungan antar variabel bebas. Terjadi gejala multikolinearitas jika *tolerance* (TOL) nya berada dibawah nilai 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) nya berada diatas nilai 10. Hasil pengujian multikolinearitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 3.8
Uji Multikolineritas

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	6,086	3,436		1,771	,107		
DAR	26,260	21,318	2,150	1,232	,246	,018	54,284
DER	-15,590	8,467	-3,155	-1,841	,095	,019	52,327
ROA	4,010	37,772	,109	,106	,918	,053	18,751
ROE	-31,199	26,857	-1,023	-1,162	,272	,072	13,810

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel uji multikolineritas di atas menunjukkan bahwa model regresi terjadi multikolineritas karena memiliki *tolerance* dibawah nilai 0,1 dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) nya berada diatas nilai 10. Hal tersebut menunjukkan bahwa antar variabel independen memiliki hubungan keterkaitan satu sama lain. Dengan demikian diperlukan perbaikan agar model regresi tidak terjadi multikolineritas.

Cara mengatasi multikolineritas tanpa mengeluarkan variabel bebas yang terlibat kolinear, yaitu dengan metode *Principal Component Analysis* (PCA) yang ada dalam analisis faktor. Metode PCA bertujuan untuk menyederhanakan variabel yang diamati dengan cara menyusutkan (mereduksi) dimensinya. Hal tersebut dilakukan dengan cara menghilangkan korelasi antara variabel bebas melalui transformasi variabel bebas asal ke variabel baru yang tidak berkorelasi sama sekali atau yang biasa disebut dengan principal component. Komponen hasil PCA yang sudah bebas dari multikolineritas akan menjadi variabel bebas baru yang akan

diregresikan atau dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen dengan menggunakan analisis regresi (Soemartini, 2008).

Tabel 3.9
KMO and Bartlett's Test

KMO and Bartlett's Test	
Kaiser-Meyer-Olkin Measure of Sampling Adequacy.	,559
Approx. Chi-Square	85,175
Bartlett's Test of Sphericity	df
	6
Sig.	,000

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel tersebut, maka dapat dilihat bahwa nilai KMO sebesar 0,559 berada diantara 0,5 dan 1 sehingga analisis faktor layak digunakan. Sedangkan Bartlett's Test digunakan untuk menguji apakah benar variabel-variabel yang dilibatkan berkorelasi.

Hipotesis:

Ho = tidak ada korelasi antar variabel bebas

Ha = ada korelasi antar variabel bebas

Kriteria uji dengan melihat *p-value* (signifikansi). Diterima jika Sig. > 0,05.

Tabel KMO dan Bartlett's Test menunjukkan bahwa nilai chi-square sebesar 85,175 dengan derajat kebebasan 6 dan *p-value* sebesar $0,000 < 0,05$, maka ditolak. Artinya, terdapat korelasi antar variabel bebas.

Tabel 3.10
Anti-image Matrices

Anti-image Matrices		DAR	DER	ROA	ROE
Anti-image Covariance	DAR	,018	-,018	,020	-,028
	DER	-,018	,019	-,014	,025
	ROA	,020	-,014	,053	-,054
	ROE	-,028	,025	-,054	,072
Anti-image Correlation	DAR	,522 ^a	-,955	,627	-,765
	DER	-,955	,592 ^a	-,429	,679
	ROA	,627	-,429	,630 ^a	-,875
	ROE	-,765	,679	-,875	,491 ^a

a. Measures of Sampling Adequacy(MSA)

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan kriteria angka MSA, pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa semua angka MSA memiliki nilai $> 0,5$. Artinya analisis tersebut dapat dilanjutkan.

Tabel 3.11
Communalities

Communalities		
	Initial	Extraction
DAR	1,000	1,000
DER	1,000	1,000
ROA	1,000	1,000
ROE	1,000	1,000

Extraction Method: Principal

Component Analysis.

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Tabel communalities terlihat bahwa untuk variabel DAR, diperoleh nilai sebesar $1,000 = 100\%$. Hal ini berarti 100% variabel DAR dapat dijelaskan oleh faktor yang terbentuk. Demikian juga untuk variabel DER, ROA, dan ROE.

Tabel 3.12
Total Variance Explained

Component	Total Variance Explained								
	Initial Eigenvalues			Extraction Sums of Squared Loadings			Rotation Sums of Squared Loadings		
	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %	Total	% of Variance	Cumulative %
1	3,487	87,177	87,177	3,487	87,177	87,177	2,126	53,151	53,151
2	,447	11,184	98,362	,447	11,184	98,362	1,744	43,591	96,742
3	,057	1,429	99,790	,057	1,429	99,790	,120	2,996	99,738
4	,008	,210	100,000	,008	,210	100,000	,010	,262	100,000

Extraction Method: Principal Component Analysis.

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa angka eigenvalues dibawah 1 tidak dapat digunakan dalam menghitung jumlah faktor yang terbentuk, sehingga proses factoring berhenti pada satu faktor saja. Faktor satu memiliki eigenvalues sebesar 3,487 artinya dengan satu faktor ini dapat menjelaskan 3,487 atau 87,177% dari total keragaman variabel asli.

Tabel 3.13
Component Matrix

	Component Matrix ^a			
	Component			
	1	2	3	4
DAR	,928	,367	-,014	,061
DER	,963	,241	,106	-,058
ROA	-,969	,160	,186	,024
ROE	-,871	,479	-,105	-,026

Extraction Method: Principal Component Analysis.

a. 4 components extracted.

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel tersebut, dapat dilihat bahwa ada 4 faktor yang terbentuk dari keempat variabel. Hal tersebut berarti 4 faktor adalah jumlah yang paling optimal untuk mereduksi keempat variabel bebas tersebut.

Dengan menggunakan tabel Component Score Coefficient Matrix diperoleh persamaan untuk faktor baru yang terbentuk adalah sebagai berikut:

$$F1 = 0,928 \cdot \text{DAR} + 0,963 \cdot \text{DER} - 0,969 \cdot \text{ROA} - 0,871 \cdot \text{ROE}$$

$$F2 = 0,367 \cdot \text{DAR} + 0,241 \cdot \text{DER} + 0,160 \cdot \text{ROA} + 0,479 \cdot \text{ROE}$$

$$F3 = -0,014 \cdot \text{DAR} + 0,106 \cdot \text{DER} + 0,186 \cdot \text{ROA} - 0,105 \cdot \text{ROE}$$

$$F4 = 0,061 \cdot \text{DAR} - 0,058 \cdot \text{DER} + 0,024 \cdot \text{ROA} - 0,026 \cdot \text{ROE}$$

Skor-skor faktor yang dihasilkan dapat digunakan untuk menggantikan skor-skor pada variabel bebas yang asli. Setelah komponen hasil PCA yang bebas multikolineritas diperoleh maka komponen-komponen tersebut diregresikan atau dianalisis pengaruhnya terhadap variabel tak bebas dengan menggunakan analisis regresi linear.

Tabel 3.14
Uji Multikolineritas Baru

Coefficients ^a							
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	2,166	,476		4,554	,001		
1 DAR	-1,039	,492	-,500	-2,110	,061	1,000	1,000
DER	-,317	,492	-,152	-,643	,535	1,000	1,000
ROA	-,290	,492	-,140	-,590	,568	1,000	1,000
ROE	-,795	,492	-,383	-1,616	,137	1,000	1,000

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel tersebut, dapat diketahui bahwa nilai tolerance > 0,1 dan nilai VIF < 10. Hal ini berarti bahwa variabel-variabel penelitian menunjukkan tidak terjadi multikolineritas dalam model regresi.

3.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi menurut penjelasan Hasan (2010) merupakan uji yang dilakukan untuk mengetahui apakah di dalam model analisis regresi terdapat hubungan antar anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Pengujian autokorelasi dilakukan dengan Uji Durbin-Watson dimana jika D-W terletak diantara batas atas atau *upper bound* (dU) dan (4-dU), maka hasilnya tidak ada autokorelasi baik positif maupun negatif (Ghozali, 2006).

Tabel 3.15
Uji Durbin-Watson

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,662 ^a	,439	,214	1,84216	1,966

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA, DER, DAR

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson pada tabel 3.15 menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 1,966. Nilai D-W akan dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5%, jumlah sampel 15 (n) dan jumlah variabel independen 4 (K=4). Maka dari tabel Durbin-Watson didapatkan nilai dU = 1,977 dan nilai dL = 0,685. Dapat diketahui bahwa nilai Durbin-Watson sebesar $4-dU > 1,966 < dU$, sehingga tidak ada kesimpulan yang pasti tentang ada atau tidaknya gejala autokorelasi dari data tersebut. Dengan demikian diperlukan adanya uji *run test* untuk mengatasi masalah autokorelasi tersebut.

Tabel 3.16
Uji *Run Test*

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	,02257
Cases < Test Value	7
Cases >= Test Value	8
Total Cases	15
Number of Runs	7
Z	-,521
Asymp. Sig. (2-tailed)	,603

a. Median

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji *run test* diatas, dapat diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,603 yang berarti $> 0,05$. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut tidak terdapat autokorelasi.

3.4 Analisis Data

3.4.1 Regresi Linear Sederhana

3.4.1.1 Analisis Regresi Sederhana *Debt to Assets Ratio* (DAR) Terhadap Nilai Perusahaan

1. Uji Korelasi DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur besarnya kekuatan hubungan linier antar dua variabel yaitu variabel independen dengan variabel dependen. Kuat atau lemahnya hubungan linier antar dua variabel dapat diukur dari koefisien korelasi. Jika nilai dari koefisien korelasi $< 0,5$, maka hubungan tersebut lemah, dan jika nilai dari koefisien korelasi $> 0,5$, maka hubungan tersebut kuat (Ghozali, 2006).

Tabel 3.17
Uji Korelasi DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations		DAR	TOBINSQ
DAR	Pearson Correlation	1	-,377
	Sig. (2-tailed)		,166
	N	15	15
TOBINSQ	Pearson Correlation	-,377	1
	Sig. (2-tailed)	,166	
	N	15	15

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji korelasi DAR terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.17 tersebut menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar -0,377. Hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien korelasi $< 0,5$ sehingga dapat diketahui bahwa hubungan kedua variabel memiliki korelasi yang lemah. Nilai koefisien korelasi -0,377 menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya jika DAR mengalami kenaikan maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan dan sebaliknya.

2. Uji Koefisien Determinasi DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3.18
Uji Koefisien Determinasi DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,377 ^a	,142	,076	1,99783

a. Predictors: (Constant), DAR

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.18 diatas, menunjukkan hasil uji koefisien determinasi DAR terhadap Nilai Perusahaan pada nilai *R Square* sebesar 0,142. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel DAR dalam menjelaskan variabel nilai perusahaan persentasenya sebesar 14,2%, sedangkan sisanya 85,8% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel DAR.

3. Uji Regresi Sederhana DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Uji regresi sederhana dilakukan untuk menguji atau mengetahui pengaruh antara salah satu variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini menguji variabel DAR (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 3.19
Uji Regresi Sederhana DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,612	1,112		3,247	,006
	DAR	-4,604	3,138	-,377	-1,467	,166

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana DAR terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.19 menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel DAR sebesar -

4,604 dengan nilai konstanta sebesar 3,612, sehingga diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 3,612 - 4,604 X_1$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X_1 = *Debt to Assets Ratio* (DAR)

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 3,612 menyatakan bahwa jika tidak ada nilai DAR maka Nilai Perusahaan sebesar 3,612.
- Nilai koefisien regresi variabel DAR bernilai negatif sebesar -4,604 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel DAR akan terjadi penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.
- Variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen secara signifikan apabila memiliki nilai signifikan $< 0,05$. Berdasarkan hasil uji regresi sederhana tersebut, nilai probabilitas signifikan DAR $> 0,05$ yaitu sebesar 0,166 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Uji Signifikansi (uji-t) DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 3.20
Uji Signifikansi (uji-t) DAR Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,612	1,112		3,247	,006
DAR	-4,604	3,138	-,377	-1,467	,166

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.20 diatas, dapat dilakukan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara DAR terhadap Nilai Perusahaan

Ha : Ada pengaruh antara DAR terhadap Nilai Perusahaan

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

3. Menentukan t hitung dan t tabel

Berdasarkan tabel diatas diperoleh t hitung sebesar -1,467. Sedangkan t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $15-4-1 = 10$. Hasil yang diperoleh dari t tabel sebesar 2,228.

4. Pengambilan keputusan

Jika t hitung < t tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika t hitung > t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima

5. Kesimpulan

Berdasarkan tabel 3.20 diatas dapat diketahui bahwa t hitung sebesar -1,467, sedangkan t tabel diperoleh sebesar 2,228 sehingga jika diabsolutkan t hitung

$< t$ tabel ($-1,467 < 2,228$). Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh DAR terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,166 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DAR tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.1.2 Analisis Regresi Sederhana *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan

1. Uji Korelasi DER Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur besarnya kekuatan hubungan linier antar dua variabel yaitu variabel independen dengan variabel dependen. Kuat atau lemahnya hubungan linier antar dua variabel dapat diukur dari koefisien korelasi. Jika nilai dari koefisien korelasi $< 0,5$, maka hubungan tersebut lemah, dan jika nilai dari koefisien korelasi $> 0,5$, maka hubungan tersebut kuat (Ghozali, 2006).

Tabel 3.21
Uji Korelasi DER Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations		DER	TOBINSQ
DER	Pearson Correlation	1	-,400
	Sig. (2-tailed)		,140
	N	15	15
TOBINSQ	Pearson Correlation	-,400	1
	Sig. (2-tailed)	,140	
	N	15	15

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji korelasi DER terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.21 tersebut menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar -0,400. Hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien korelasi $< 0,5$ sehingga dapat diketahui bahwa hubungan kedua variabel memiliki korelasi yang lemah. Nilai koefisien korelasi -0,400 bernilai negatif menunjukkan hubungan yang berlawanan arah, artinya jika DER mengalami peningkatan maka Nilai Perusahaan mengalami penurunan dan sebaliknya.

2. Uji Koefisien Determinasi DER Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3.22
Uji Koefisien Determinasi DER Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,400 ^a	,160	,095	1,97685

a. Predictors: (Constant), DER

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.22 diatas, menunjukkan hasil uji koefisien determinasi DER terhadap Nilai Perusahaan pada nilai *R Square* sebesar 0,160. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel DER dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan persentasenya sebesar 16%, sedangkan sisanya 84% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel DER.

3. Uji Regresi Sederhana DER Terhadap Nilai Perusahaan

Uji regresi sederhana dilakukan untuk menguji atau mengetahui pengaruh antara salah satu variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini menguji variabel DER (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 3.23
Uji Regresi Sederhana DER Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,261	,863		3,779	,002
DER	-1,976	1,256	-,400	-1,573	,140

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana DER terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.23 menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel DER sebesar -1,976 dengan nilai konstanta sebesar 3,261, sehingga diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 3,261 - 1,976 X_2$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X₂ = *Debt to Equity Ratio* (DER)

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 3,261 menyatakan bahwa jika tidak ada nilai DER maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 3,261.
- Nilai koefisien regresi variabel DER bernilai negatif sebesar -1,976 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel DER akan mengakibatkan penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.

- Variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen secara signifikan apabila memiliki nilai signifikan $> 0,05$. Berdasarkan hasil uji regresi sederhana tersebut, nilai probabilitas signifikan $DER > 0,05$ yaitu sebesar 0,140 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Uji Signifikansi (uji-t) DER Terhadap Nilai Perusahaan

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 3.24
Uji Signifikansi (uji-t) DER Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	3,261	,863		3,779	,002
DER	-1,976	1,256	-,400	-1,573	,140

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.24 diatas, dapat dilakukan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara DER terhadap Nilai Perusahaan

Ha : Ada pengaruh antara DER terhadap Nilai Perusahaan

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

3. Menentukan t hitung dan t tabel

Berdasarkan tabel diatas diperoleh t hitung sebesar -1,573. Sedangkan t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $15-4-1 = 10$. Hasil yang diperoleh dari t tabel sebesar 2,228.

4. Pengambilan keputusan

Jika $t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

5. Kesimpulan

Berdasarkan tabel 3.24 diatas dapat diketahui bahwa t hitung sebesar -1,573, sedangkan t tabel diperoleh sebesar 2,228 sehingga jika diabsolutkan t hitung $< t \text{ tabel}$ ($-1,573 < 2,228$). Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh DER terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,140 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa DER tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

3.4.1.3 Analisis Regresi Sederhana *Return on Assets (ROA)* Terhadap Nilai Perusahaan

1. Uji Korelasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur besarnya kekuatan hubungan linier antar dua variabel yaitu variabel independen dengan variabel dependen. Kuat atau lemahnya hubungan linier antar dua variabel dapat diukur dari koefisien korelasi. Jika nilai dari koefisien korelasi $< 0,5$, maka

hubungan tersebut lemah, dan jika nilai dari koefisien korelasi $> 0,5$, maka hubungan tersebut kuat (Ghozali, 2006).

Tabel 3.25
Uji Korelasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations		ROA	TOBINSQ
ROA	Pearson Correlation	1	,142
	Sig. (2-tailed)		,614
	N	15	15
TOBINSQ	Pearson Correlation	,142	1
	Sig. (2-tailed)	,614	
	N	15	15

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji korelasi ROA terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.25 tersebut menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar $-0,491$. Hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien korelasi $< 0,5$ sehingga dapat diketahui bahwa hubungan kedua variabel memiliki korelasi yang lemah. Nilai koefisien korelasi $0,142$ bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah, artinya jika ROA mengalami peningkatan maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan pula dan sebaliknya.

2. Uji Koefisien Determinasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3.26
Uji Koefisien Determinasi ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,142 ^a	,020	-,055	2,13509

a. Predictors: (Constant), ROA

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.26 diatas, menunjukkan hasil uji koefisien determinasi ROA terhadap Nilai Perusahaan pada nilai *R Square* sebesar 0,020. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel ROA dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan persentasenya sebesar 2%, sedangkan sisanya 98% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel ROA.

3. Uji Regresi Sederhana ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Uji regresi sederhana dilakukan untuk menguji atau mengetahui pengaruh antara salah satu variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini menguji variabel ROA (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 3.27
Uji Regresi Sederhana ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,696	1,064		1,594	,135
ROA	5,222	10,110	,142	,517	,614

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana ROA terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.27 menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel ROA sebesar 5,222 dengan nilai konstanta sebesar 1,696, sehingga diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 1,696 + 5,222 X_3$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X₃ = *Return on Assets* (ROA)

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 1,696 menyatakan bahwa jika tidak ada nilai ROA maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 1,696.
- Nilai koefisien regresi variabel ROA bernilai positif sebesar 5,222 berarti koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel ROA akan mengakibatkan peningkatan pula pada variabel Nilai Perusahaan.
- Variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen secara signifikan apabila memiliki nilai signifikan < 0,05. Berdasarkan hasil uji regresi sederhana tersebut, nilai probabilitas signifikan ROA > 0,05 yaitu sebesar 0,614 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Uji Signifikansi (uji-t) ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 3.28
Uji Signifikansi (uji-t) ROA Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,696	1,064		1,594	,135
ROA	5,222	10,110	,142	,517	,614

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.28 diatas, dapat dilakukan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara ROA terhadap Nilai Perusahaan

Ha : Ada pengaruh antara ROA terhadap Nilai Perusahaan

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

3. Menentukan t hitung dan t tabel

Berdasarkan tabel diatas diperoleh t hitung sebesar 0,517. Sedangkan t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $15-4-1 = 10$. Hasil yang diperoleh dari t tabel sebesar 2,228.

4. Pengambilan keputusan

Jika t hitung $<$ t tabel, maka Ho diterima dan Ha ditolak

Jika t hitung $>$ t tabel, maka Ho ditolak dan Ha diterima

5. Kesimpulan

Berdasarkan tabel 3.28 diatas dapat diketahui bahwa t hitung sebesar 0,517, sedangkan t tabel diperoleh sebesar 2,228 sehingga jika diabsolutkan t hitung $<$ t tabel ($0,517 < 2,228$). Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa Ho diterima dan Ha ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh ROA terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,614 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROA tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.1.4 Analisis Regresi Sederhana *Return on Equity* (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

1. Uji Korelasi ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien korelasi merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur besarnya kekuatan hubungan linier antar dua variabel yaitu variabel independen dengan variabel dependen. Kuat atau lemahnya hubungan linier antar dua variabel dapat diukur dari koefisien korelasi. Jika nilai dari koefisien korelasi $< 0,5$, maka hubungan tersebut lemah, dan jika nilai dari koefisien korelasi $> 0,5$, maka hubungan tersebut kuat (Ghozali, 2006).

Tabel 3.29
Uji Korelasi ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Correlations			
		ROE	TOBINSQ
ROE	Pearson Correlation	1	,028
	Sig. (2-tailed)		,922
	N	15	15
TOBINSQ	Pearson Correlation	,028	1
	Sig. (2-tailed)	,922	
	N	15	15

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji korelasi ROE terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.29 tersebut menunjukkan nilai koefisien korelasi sebesar 0,028. Hasil perhitungan tersebut diperoleh nilai koefisien korelasi $< 0,5$ sehingga dapat diketahui bahwa hubungan kedua variabel memiliki korelasi yang lemah. Nilai koefisien korelasi 0,028 bernilai positif menunjukkan hubungan yang searah, artinya jika ROE mengalami peningkatan maka Nilai Perusahaan mengalami peningkatan pula, begitupun sebaliknya.

2. Uji Koefisien Determinasi ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3.30
Uji Koefisien Determinasi ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,028 ^a	,001	-,076	2,15607

a. Predictors: (Constant), ROE

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.30 diatas, menunjukkan hasil uji koefisien determinasi ROE terhadap Nilai Perusahaan pada nilai *R Square* sebesar 0,001. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel ROE dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan persentasenya sebesar 1%, sedangkan sisanya 99% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel ROE.

3. Uji Regresi Sederhana ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Uji regresi sederhana dilakukan untuk menguji atau mengetahui pengaruh antara salah satu variabel independen terhadap variabel dependen, dimana dalam penelitian ini menguji variabel ROE (X_4) terhadap Nilai Perusahaan (Y).

Tabel 3.31
Uji Regresi Sederhana ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,061	1,192		1,728	,108
ROE	,842	8,459	,028	,099	,922

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji regresi sederhana ROE terhadap Nilai Perusahaan pada tabel 3.31 menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel ROE sebesar 0,842 dengan nilai konstanta sebesar 2,061, sehingga diperoleh persamaan regresi linier sederhana sebagai berikut:

$$Y = 2,061 + 0,842 X_4$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X_4 = *Return on Equity* (ROE)

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2,061 menyatakan bahwa jika tidak ada nilai ROE maka nilai Nilai Perusahaan sebesar 2,061.
- Nilai koefisien regresi variabel ROE bernilai positif sebesar 0,842 berarti koefisien bernilai positif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel ROE akan mengalami peningkatan pula pada variabel Nilai Perusahaan.
- Variabel independen akan mempengaruhi variabel dependen secara signifikan apabila memiliki nilai signifikan $< 0,05$. Berdasarkan hasil uji regresi sederhana tersebut, nilai probabilitas signifikan ROE $> 0,05$ yaitu sebesar 0,922

sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Uji Signifikansi (uji-t) ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Uji statistik t dilakukan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Tabel 3.32
Uji Signifikansi (uji-t) ROE Terhadap Nilai Perusahaan

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,061	1,192		1,728	,108
ROE	,842	8,459	,028	,099	,922

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.32 diatas, dapat dilakukan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara ROE terhadap Nilai Perusahaan

Ha : Ada pengaruh antara ROE terhadap Nilai Perusahaan

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

3. Menentukan t hitung dan t tabel

Berdasarkan tabel diatas diperoleh t hitung sebesar 0,099. Sedangkan t tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-k-1$ atau $15-4-1 = 10$. Hasil yang diperoleh dari t tabel sebesar 2,228.

4. Pengambilan keputusan

Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima

5. Kesimpulan

Berdasarkan tabel 3.32 diatas dapat diketahui bahwa t_{hitung} sebesar 0,099, sedangkan t_{tabel} diperoleh sebesar 2,228 sehingga jika diabsolutkan $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,099 < 2,228$). Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,922 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.4.2 Regresi Linear Berganda

3.4.2.1 Pengujian Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 3.33
Uji Koefisien Determinasi

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,662 ^a	,439	,214	1,84216

a. Predictors: (Constant), ROE, ROA, DER, DAR

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.33 diatas, menunjukkan hasil uji koefisien determinasi nilai *R Square* sebesar 0,439. Hal tersebut memiliki arti bahwa kemampuan variabel independen yaitu DAR, DER, ROA, dan ROE dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan persentasenya sebesar 0,439 atau 43,9%, sedangkan sisanya 56,1% dijelaskan oleh variabel lain selain variabel DAR, DER, ROA, dan ROE.

3.4.2.2 Uji Regresi Berganda

Uji regresi berganda bertujuan untuk mencari pengaruh dua atau lebih variabel bebas atau variabel independen terhadap variabel terikat atau variabel dependen. Rumus yang digunakan sama seperti regresi sederhana, akan tetapi disesuaikan dengan jumlah variabel yang diteliti.

Tabel 3.34
Uji Regresi Berganda

Coefficients^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,166	,476		4,554	,001
DAR	-1,039	,492	-,500	-2,110	,061
DER	-,317	,492	-,152	-,643	,535
ROA	-,290	,492	-,140	-,590	,568
ROE	-,795	,492	-,383	-1,616	,137

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan hasil uji regresi berganda tabel 3.34 menunjukkan nilai koefisien regresi untuk variabel DAR (X1) sebesar -1,039, variabel DER (X2) sebesar -0,317, variabel ROA (X3) sebesar -0,290, dan variabel ROE sebesar -0,795 dengan nilai konstanta sebesar 2,166, sehingga diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = 2,166 - 1,309 X1 - 0,317 X2 - 0,290 X3 - 0,795 X4$$

Dimana:

Y = Nilai Perusahaan

X1 = *Debt to Assets Ratio* (DAR)

X2 = *Debt to Equity Ratio* (DER)

X3 = *Return on Assets* (ROA)

X4 = *Return on Equity* (ROE)

Penjelasannya adalah sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 2,166 menyatakan bahwa jika tidak ada nilai DAR (X1), DER (X2), ROA (X3), dan ROE (X4) maka Nilai Perusahaan (Y) sebesar 2,166.
- Nilai koefisien regresi variabel DAR (X1) bernilai negatif sebesar -1,309 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel DAR (X1) akan mengalami penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.
- Nilai koefisien regresi variabel DER (X2) bernilai negatif sebesar -0,317 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel DER (X2) akan mengakibatkan penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.

- Nilai koefisien regresi variabel ROA (X3) bernilai negatif sebesar -0,290 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel ROA (X3) akan mengalami penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.
- Nilai koefisien regresi variabel ROE (X4) bernilai negatif sebesar -0,795 berarti koefisien bernilai negatif menunjukkan bahwa adanya peningkatan variabel ROE (X4) akan mengalami penurunan pada variabel Nilai Perusahaan.

3.4.2.3 Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji F bertujuan untuk mengetahui pengaruh dua variabel independen atau lebih secara simultan (bersama) terhadap variabel dependen.

Tabel 3.35
Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	26,543	4	6,636	1,955	,178 ^b
Residual	33,936	10	3,394		
Total	60,478	14			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

b. Predictors: (Constant), ROE, ROA, DER, DAR

Sumber: Pengolahan Data dengan SPSS versi 21

Berdasarkan tabel 3.35 diatas, dapat dilakukan langkah-langkah pengujian sebagai berikut:

1. Merumuskan hipotesis

Ho : Tidak ada pengaruh antara variabel DAR (X1), DER (X2), ROA (X3), dan ROE (X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Ha : Ada pengaruh antara variabel DAR (X1), DER (X2), ROA (X3), dan ROE (X4) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

2. Menentukan tingkat signifikansi

Tingkat signifikansi (α) sebesar 0,05

3. Menentukan F hitung dan F tabel

Berdasarkan tabel diatas diperoleh F hitung sebesar 1,955. Sedangkan F tabel dapat dilihat pada tabel statistik pada signifikansi 0,05 dengan derajat kebebasan $df = n-(k-1)$ atau $15-4-1 = 10$. Hasil yang diperoleh dari F tabel sebesar 3,48.

4. Pengambilan keputusan

Jika F hitung $<$ F tabel, maka H_0 diterima

Jika F hitung $>$ F tabel, maka H_0 ditolak

5. Kesimpulan

Berdasarkan tabel diatas dapat diketahui bahwa F hitung sebesar 1,955, sedangkan F tabel diperoleh sebesar 3,48 sehingga jika diabsolutkan F hitung $<$ F tabel ($1,955 < 3,48$). Oleh karena itu, dapat ditarik kesimpulan bahwa H_0 diterima dan H_a ditolak, yang artinya tidak ada pengaruh secara bersama-sama antara variabel DAR (X1), DER (X2), ROA (X3), dan ROE (X4) terhadap Nilai Perusahaan. Pada tabel diatas juga dapat diketahui bahwa nilai signifikansi lebih besar daripada tingkat signifikansi yang digunakan yaitu $0,178 > 0,05$. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel DAR (X1), DER (X2), ROA (X3), dan ROE (X4) tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

3.5 Pembahasan

Berikut ini akan dipaparkan pembahasan mengenai hasil analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2017. Adapun ringkasan hasil uji hipotesis adalah sebagai berikut:

Tabel 3.36
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

No	Hipotesis	Sig	Hasil	Keputusan
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
1	Ada pengaruh antara <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q)	0,166	Tidak berpengaruh signifikan	H1 ditolak
2	Ada pengaruh antara <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q)	0,140	Tidak berpengaruh signifikan	H2 ditolak
3	Ada pengaruh antara <i>Return on Assets</i> (ROA) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q)	0,614	Tidak berpengaruh signifikan	H3 ditolak
4	Ada pengaruh antara <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q)	0,922	Tidak berpengaruh signifikan	H4 ditolak
5	Ada pengaruh antara <i>Debt to Assets Ratio</i> (DAR), <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Assets</i> (ROA), dan <i>Return on Equity</i> (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q)	0,178	Tidak berpengaruh signifikan	H5 ditolak

Berdasarkan tabel 3.38 diatas, maka dapat dijelaskan bahwa hasil dari penelitian ini terdapat 4 (empat) atau semua variabel yang hipotesisnya ditolak yaitu

Debt to Assets Ratio (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (Rasio Tobin's Q).

3.5.1 Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

3.5.1.1 Variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_1 ditolak yang berarti bahwa variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Natalia (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Debt to Assets Ratio* (DAR) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total aktiva yang menunjukkan besarnya total aset yang dibiayai oleh hutang. Jika dilihat dari nilai DAR menunjukkan bahwa semua perusahaan manufaktur sub sektor semen memiliki nilai DAR lebih kecil dari 0,60 (60%) yang berarti aset yang dibiayai oleh hutang tidak begitu besar. Hal ini berarti apabila perusahaan dilikuidasi maka perusahaan masih mampu membayar hutang dengan menjual asetnya dan dapat diartikan juga pola pembiayaan aset diperoleh dari hutang. Dapat diketahui juga bahwa pertumbuhan aset lebih kecil dari 25% yang berarti pertumbuhannya rendah karena apabila perusahaan dibiayai oleh hutang maka banyak uang perusahaan yang keluar untuk memenuhi kewajibannya membayar hutang baik itu cicilan maupun bunga dibandingkan uang yang masuk dalam perusahaan. Uang yang masuk ke dalam perusahaan dapat diperoleh dari penjualan.

Pertumbuhan penjualan perusahaan manufaktur sub sektor semen juga dinilai cukup rendah karena adanya *oversupply* semen dan persaingan yang ketat. Dimungkinkan karena issu pembangunan menyebabkan semua perusahaan semen memaksimalkan produktivitasnya dan antar perusahaan saling bersaing yang justru berakibat *oversupply*. Hal tersebut yang membuat nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun karena menurunnya kepercayaan dan minat investor terhadap perusahaan semen. Dalam kasus ini struktur modal tidak menjadi pertimbangan investor dalam mengambil keputusan investasi karena investor lebih menilai return yang akan diperoleh melalui pertumbuhan penjualan perusahaan. Jadi, secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa teori struktur modal yaitu teori trade off yang menyatakan bahwa dengan penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai akibat banyaknya manfaat pajak yang disimpan perusahaan ternyata tidak terbukti pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3.5.1.2 Variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_2 ditolak yang berarti bahwa variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Amanah (2015) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yaitu Tobin's Q. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas yang menunjukkan seberapa besar modal

sendiri yang dimiliki perusahaan dapat menutup kewajibannya yaitu hutang. Dapat dilihat pada perusahaan manufaktur sub sektor semen menunjukkan nilai DER mengalami peningkatan dari tahun ke tahun yang berarti jaminan membayar hutang dengan menggunakan modal sendiri semakin kecil. Bahkan terdapat perusahaan yang nilai DER lebih dari 1 yang berarti nilai hutangnya lebih besar dibandingkan modal sendiri yang digunakan sebagai jaminan membayar hutang sehingga perusahaan harus menggunakan asetnya untuk menutup hutang tersebut.

Pada dasarnya investor memiliki asumsi masing-masing dalam melakukan investasi. Terdapat investor yang berasumsi bahwa perusahaan yang memiliki hutang yang besar maka investor tersebut menganggap perusahaan mampu membiayai hutang dan mengembalikan keuntungan yang lebih besar kepada investor sehingga akan mempengaruhi peningkatan harga saham perusahaan. Terdapat pula investor yang berasumsi bahwa semakin besar hutang yang dimiliki perusahaan maka akan semakin besar pula risiko yang akan ditanggung oleh investor apabila perusahaan mengalami kerugian sehingga akan mempengaruhi turunnya harga saham karena turunnya tidak kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Pada perusahaan manufaktur sub sektor semen ini memiliki tingkat kepercayaan investor yang rendah sehingga apabila tingkat hutang meningkat maka nilai perusahaannya akan menurun.

Struktur modal perusahaan pada kondisi tertentu tidak menjadi patokan bagi investor dalam melakukan pengambilan keputusan investasi. Pada perusahaan semen, investor tidak terlalu memperhatikan struktur modalnya tetapi cenderung memperhatikan kondisi pasar penjualan produk. Beberapa tahun terakhir dengan adanya isu pembangunan membuat saham perusahaan mengalami fluktuasi. Jadi,

secara keseluruhan dapat dikatakan bahwa teori struktur modal yaitu teori trade off yang menyatakan bahwa dengan penggunaan tingkat hutang yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sebagai akibat banyaknya manfaat pajak yang disimpan perusahaan ternyata tidak terbukti pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia.

3.5.2 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara Parsial

3.5.2.1 Variabel *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel *Return on Assets* (ROA) menunjukkan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_3 ditolak yang berarti bahwa variabel *Return on Assets* (ROA) tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Rahmantio, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *Return on Assets* (ROA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti besar kecilnya ROA tidak terlalu berpengaruh terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan yaitu Rasio Tobin's Q. Investasi aset yang dilakukan perusahaan sub sektor semen setiap tahunnya dari tahun 2014-2016 hanya menghasilkan pendapatan dan laba perusahaan yang kecil yang cenderung menurun karena kenaikan tingkat beban perusahaan. Jika dilihat dari nilai ROA menunjukkan bahwa dari tahun ke tahun mengalami penurunan yang berarti total aset yang dimiliki perusahaan tidak dapat meningkatkan perolehan laba. Dapat dimungkinkan juga kebijakan hutang yang meningkatkan total aset perusahaan tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan.

Berdasarkan perkembangan model penelitian bidang manajemen keuangan, pada umumnya profitabilitas memiliki hubungan kausalitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara konsep, nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran harga saham di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menjelaskan bahwa dalam mengukur kinerja perusahaan menggunakan indikator-indikator profitabilitas menunjukkan kondisi yang baik, maka akan mempengaruhi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan (Harmono, 2014).

Sedangkan dalam penelitian ini, perusahaan manufaktur sub sektor semen pada periode 2015-2017 cenderung mengalami penurunan nilai ROA, akan tetapi harga saham perusahaan manufaktur sub sektor semen pada periode 2015-2017 mengalami fluktuasi dan cenderung meningkat. Pada umumnya investor tidak hanya melihat perolehan laba perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Investor juga akan melihat informasi-informasi lain yang disampaikan oleh perusahaan seperti pertumbuhan penjualan maupun tingkat return yang akan diperoleh investor. Hal ini berarti ROA belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3.5.2.2 Variabel *Return on Equity* (ROE) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel *Return on Equity* (ROE) menunjukkan lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_4 ditolak yang berarti bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Return on Equity (ROE) digunakan untuk mengukur seberapa besar laba yang dihasilkan dengan menggunakan modal sendiri atau ekuitas. Pada perusahaan manufaktur sub sektor semen dapat dilihat nilai ROE mengalami penurunan dari tahun ke tahun. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak dapat meningkatkan perolehan labanya dengan menggunakan modal sendiri. Akan tetapi, jika dibandingkan dengan perolehan laba atas total aset dapat dilihat bahwa perolehan laba atas modal sendiri lebih besar. Dengan demikian, akan lebih menguntungkan apabila perusahaan membiayai kegiatan operasional dengan menggunakan modal sendiri. Dapat dikatakan bahwa pengelolaan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan secara efisien akan menghasilkan laba bersih yang tinggi.

Dalam penelitian ini menunjukkan bahwa informasi atas perolehan laba perusahaan manufaktur sub sektor semen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada umumnya investor tidak hanya melihat perolehan laba perusahaan sebagai pertimbangan dalam mengambil keputusan investasi. Investor juga akan melihat informasi-informasi lain yang disampaikan oleh perusahaan seperti pertumbuhan penjualan maupun tingkat return yang akan diperoleh investor. Hal ini berarti ROE belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan. Diperoleh dari beberapa sumber berita, saham perusahaan semen masih menarik bagi investor karena adanya isu pembangunan di Indonesia, akan tetapi karena kondisi pasar penjualan semen yang mengalami *oversupply* dan persaingan yang ketat membuat nilai perusahaan mengalami fluktuasi yang cenderung menurun.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Rahmanto, dkk (2016) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Menurut teori signalling, dijelaskan bahwa

perusahaan akan memberikan sinyal atau informasi kepada pelaku pasar, maka pelaku pasar akan menginterpretasikan dan menganalisis informasi tersebut menjadi sinyal baik (*good news*) atau sinyal buruk (*bad news*) yang kemudian akan dijadikan pedoman dalam mengambil keputusan untuk investasi. Dengan demikian, informasi yang dipublikasikan tersebut akan memberikan dampak terhadap nilai perusahaan (Jogiyanto, 2003). Akan tetapi teori tersebut tidak terbukti dalam perusahaan manufaktur sub sektor semen.

3.5.3 Pengaruh Struktur Modal dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan secara Simultan

Berdasarkan hasil penelitian ini menyatakan bahwa *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap variabel independen *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) menunjukkan nilai signifikan 0,178 lebih besar dari 0,05. Hal ini menunjukkan H_0 diterima dan H_5 ditolak yang berarti bahwa variabel independen *Debt to Assets Ratio* (DAR), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Assets* (ROA), dan *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil dari analisis regresi diperoleh bahwa variabel independen *Return on Assets* (ROA) merupakan variabel yang berpengaruh dominan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan $0,517 < 0,05$ dan nilai Beta (β) 5,222 lebih besar dibandingkan variabel lainnya yaitu variabel *Debt to Assets Ratio* (DAR) memiliki tingkat signifikan $0,166 > 0,05$ dan nilai Beta (β) -4,604, variabel *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki tingkat signifikan $0,140 > 0,05$ dan nilai Beta (β) –

1,976, variabel *Return on Equity* (ROE) memiliki tingkat signifikan 0,922 dan nilai Beta (β) 0,842.

Penelitian ini menunjukkan struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor semen yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Dapat dilihat bahwa pada perusahaan semen mengalami kenaikan total hutang dari tahun ke tahun, akan tetapi perolehan laba atas total aset justru mengalami penurunan. Hasil perolehan laba atas aset terhitung lebih kecil dibandingkan perolehan laba atas modal sendiri atau ekuitas. Hal tersebut berarti kebijakan hutang yang diambil perusahaan tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan. Jika dilihat dari pergerakan harga saham perusahaan semen mengalami fluktuasi dan dapat dikatakan saham perusahaan semen masih menarik minat investor. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa struktur modal dan profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor semen.